

## 行業概覽

此行業概覽章節中所述資料是由歐睿國際有限公司所編製，反映了基於公開可獲得的資料以及行業調研所得的市場行情估計，主要是作為市場研究工具而編製。行業概覽章節中提及歐睿國際有限公司時，不應視作為是歐睿國際有限公司對於任何證券價值或投資於本公司是否可取的意見。董事認為此行業概覽章節內所載資料的來源均屬適當，且審慎合理地予以引用複述。董事並無理由認為此行業概覽章節存在任何虛假或誤導資料或遺漏任何會導致該等資料虛假或誤導性的重要事實。由歐睿國際有限公司編製並在此行業概覽中陳述的資料未經本集團、[編纂]、[編纂]或參與此次[編纂]的任何其他方（歐睿除外）獨立驗證，彼等對資料的準確性不作任何陳述，且此行業概覽章節中所涵蓋的資料不應作為選擇投資或不選擇投資的依據。

### 資料來源

我們已委託獨立第三方歐睿編製中國傳統中藥市場評估報告，以供編製本文件之用。本節所披露資料乃摘錄自該報告（「歐睿報告」），並獲歐睿許可刊發。歐睿創於1972年，為提供有關各行業、國家及消費者商業情報的私人獨立公司。本公司支付予歐睿編製及刊發該報告的總代價為人民幣615,000元（含稅），不論歐睿報告結果如何均須支付此代價。歐睿主要進行一手及二手研究以編製該報告。一手研究涉及與部分領先行業參與者及行業專家進行訪談，以取得最新資料及對未來趨勢的洞察，從而核實及交叉檢查數據及研究估計的一致性。二手研究涉及審閱已刊發的資料來源，包括中國官方、行業新聞及協會統計數據、我們的經審核財務報表（如有）、獨立研究報告及基於其研究數據庫的資料。歐睿已使用多種一手及二手資料來源核實所收集的數據或資料。此外，歐睿對每名受訪者的資料及意見與其他人士所提供資料及意見進行查驗以及應用，以確保可靠性及避免偏見。

歐睿進行預測時曾考慮的因素包括(i)宏觀經濟及調控；(ii)市場過往發展分析；(iii)經濟環境及相關市場推動因素；(iv)現成行業數據；及(v)與行業專家的訪談。該等預測乃基於若干假設，包括(i)預期中國經濟於預測期間保持穩步增長；(ii)預期中國社會、經濟及政治環境於預測期間保持穩定；(iii)於預測期間內將不會出現影響中國傳

---

## 行業概覽

---

統中醫藥產品（其中包括中成藥產品）的需求及供應的金融危機或原材料短缺等外部衝擊；及(iv)主要市場動力（如消費者對中成藥產品的認識不斷提高、老年人口不斷增加、政府對傳統中醫藥產品及保健品行業的支持）預期會繼續推動中國相關市場的發展。董事合理審慎地與歐睿審閱及討論上述假設及因素，彼等信納披露有關資料時並無誤導性資料或有任何重大遺漏。

所有統計數據均屬可靠並以歐睿報告日期的可得資料為基準。其他資料來源（包括政府、貿易協會或市場參與者）可能已提供分析或數據所依據的部分資料。於最後實際可行日期，董事經合理審議後確認，自歐睿報告日期起，彼等概不知悉市場資料出現可能會限定、否定本節所載資料或對其造成影響的任何不利變動。

### 中國的傳統中醫藥市場

#### 概覽

華人社區向來高度認可傳統中醫藥，認為能夠預防及治療疾病且長遠而言可強身健體。大眾亦認為傳統中醫藥副作用較少。在傳統中醫藥理念中，氣通常視作為個人的基本成份之一。一般而言，氣是將人體所有事物凝聚一起的力量，而任何失衡或失調均可能對健康有負面影響。倘出現氣血失調（不足或過盛），或會因氣血類型而出現各種不同症狀。調和及調勻氣血在華人民間有悠久歷史。

中國的傳統中醫藥市場可大致分為(i)中成藥；(ii)傳統中藥飲片；及(iii)中藥保健品。

中成藥乃以中藥材料作為主要成份，並根據《中國藥典》及《部頒標準》所記載的標準、質量和配方製造。產品可為各種形式，如藥丸、膠囊、藥片、散劑、口服液及藥水。目前，中成藥廣泛用於治療及／或舒緩(i)心腦血管類；(ii)消化系統及胃腸道類；及(iii)婦科類之不適症狀。除該等治療及／或舒緩作用外，中成藥亦有輔助功效，如補氣、補血及補腎。按生產銷售額計，2019年，中成藥佔中國傳統中醫藥市場約63.4%。

## 行業概覽

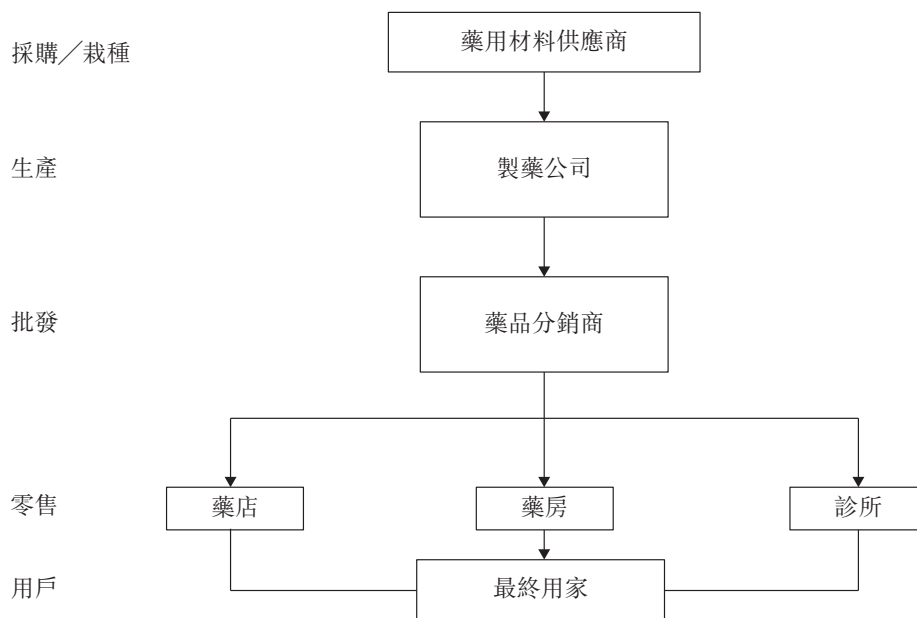
傳統中藥飲片乃按傳統中醫藥工序（包括煮、蒸、炒、斬、切）以草藥及動物組織加工而成。按生產銷售額計，2019年，傳統中藥飲片佔中國傳統中醫藥市場約14.7%。

中藥保健品的有效成份為傳統中藥萃取物或草藥及動物組織。中藥保健品通常分為兩類：功能性產品及養生產品。按生產銷售額計，2019年，中藥保健品佔中國傳統中醫藥市場約21.9%。

再者，值得注意的是，當發生大型公共衛生事件時，對藥品的需求一般會大增。

### 中國傳統中藥行業的價值鏈分析

中國傳統中藥行業的典型價值鏈可大致分類為不同分部：(i)藥用材料供應商；(ii)製藥公司；(iii)藥品分銷商；及(iv)零售商，包括藥店、藥房及診所。



---

## 行業概覽

---

### 分銷業務模式

分銷商在中成藥行業價值鏈扮演重要角色。分銷模式屬於行業慣常模式，因為分銷商通常接通物流網絡，得以促成不同生產商的中藥迅速運送至大量兼且分散的銷售點。有關安排可以減輕個別生產商向各個零售商運送產品並逐一向零售商收款的負擔。中國傳統中藥生產商可能會主動或按要求向其位於中國的分銷商提供免費製造服務<sup>(1)</sup>。生產商因此可集中資源研發、生產及分銷產品。然而，由於在中國各地可供採用的分銷商數目眾多，傳統中醫藥行業生產商未必與分銷商訂立長期協議。中國傳統中藥生產商或會在不同地區設立辦事處以擴闊彼等的分銷網絡。

現時，中國越來越多中醫藥品公司與其他同業公司合併或／及進行橫向或／及垂直收購，以擴大市場份額及鞏固供應鏈（例如，一家公司可參與中醫藥品銷售及生產週期的不同部分），原因如下：

- 中國製藥行業（包括傳統中醫藥行業）於中國受到高度規管。
- 基於優質中國藥品原材料供應波動，以及中成藥行業高度分散且競爭激烈，客戶與供應商業務關係及安排重疊屬普遍，讓中國藥品生產商保持穩定的優質原材料供應以及收益來源。
- 向熟悉的合資格供應商（即現有客戶）採購，可以消除向不認識供應商採購原材料所涉及的風險。
- 中國製藥公司越趨普及採納垂直綜合結構，因此，醫藥集團可能一方面供應中藥原材料，另一方面銷售中藥品。

---

#### 附註：

- (1) 中國傳統中醫藥行業普遍觀察到免費製造服務，在大多數情況下由相關分銷商提供原材料，繼而由製造商為分銷商生產非自有品牌藥品。視乎商業協商而定，製造商可能會收取全部／部分／豁免在生產過程中的生產成本、包裝成本、間接費用或任何其他成本。

## 行業概覽

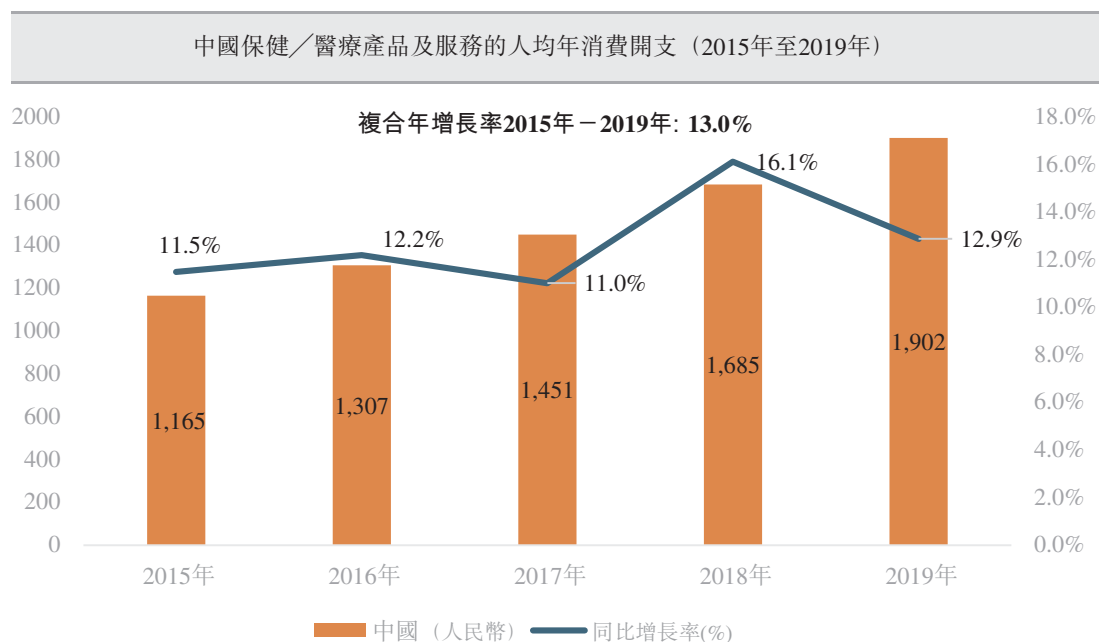
### 中國中藥行業的前景

#### 中國經濟持續增長以及中國公民購買力增加

中國是全球第二大經濟體，2019年的國內生產總值達約人民幣99.0萬億元。中國人均可支配年收入由2015年約人民幣21,966元增至2019年約人民幣30,733元，複合年增長率約8.8%。中國人均消費開支由2015年的約人民幣15,712元增至2019年的約人民幣21,559元。預期中國經濟將持續增長。

#### 個人健康意識提高

經歷禽流感、豬流感及各種傳染性疾病等不同疫症爆發後，中國居民更重視健康，願意增加花費購買中藥等醫療及保健品，以保持及改善健康。中國的保健／醫療產品及服務人均年消費開支由2015年約人民幣1,165元增至2019年約人民幣1,902元，複合年增長率約13.0%。



資料來源：中國國家統計局

---

## 行業概覽

---

### 中國的中年及老年人口比例上升

中國老年人口（65歲或以上）正持續上升。中國65歲或以上人口由2015年約143.9百萬人增至2019年約176.0百萬人，複合年增長率約5.2%。人口老化提高中國對中成藥產品的需求。根據世界衛生組織，中國的人口老化增長較其他中低收入國家迅速。中國60歲或以上的人口比例將由2010年的12.4%增至2040年的28%。

### 中國政府持續增加支援，推出有利的國家政策及醫改計劃

近年，中國政府推出一系列措施以改革醫療系統，即(i)中醫藥發展「十三五」規劃；(ii)中醫藥發展戰略規劃綱要（2016年至2030年）；及(iii)中華人民共和國中醫藥法。

中國醫療系統改革致力於多方面提高可予負擔程度以及可及性，包括增加社會醫療保險計劃的福利覆蓋範圍、擴大國家醫保藥品目錄所包涵的傳統中醫藥數目，以及建設更多醫療設施。獲得醫療服務的機會提升，導致中國公民在醫療服務和藥品的支出增加，從而刺激了中國製藥行業的發展。

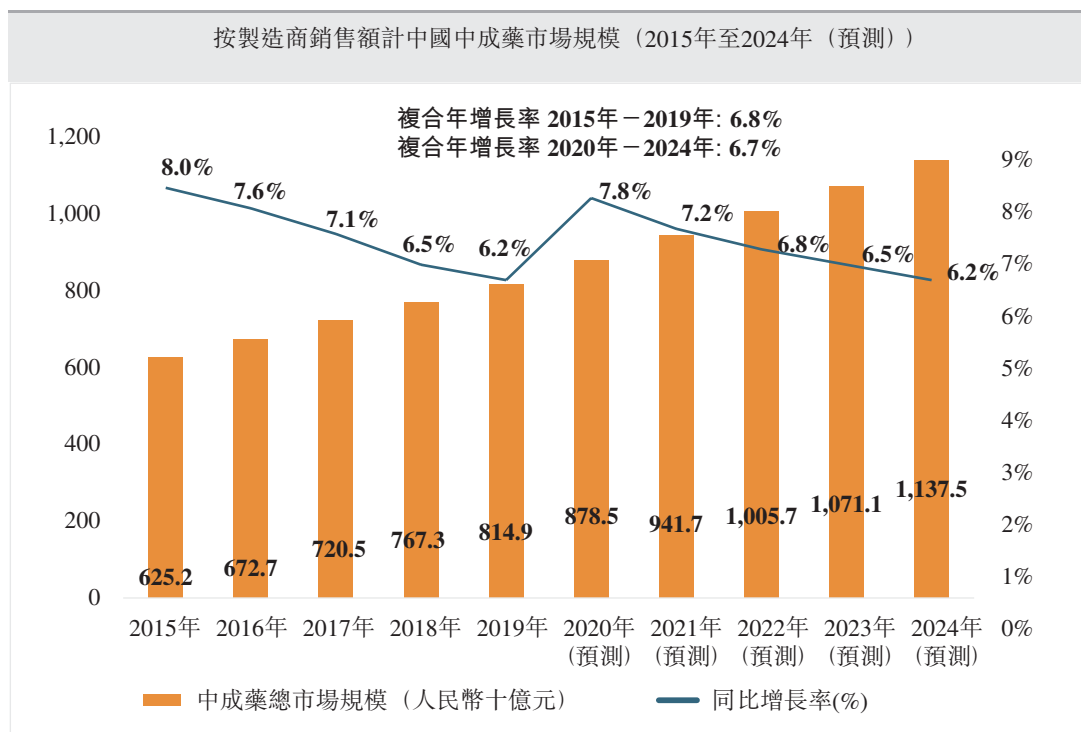
兩票制改革允許由生產商至醫療機構的藥品銷售只經過一層分銷商，消除了多層分銷模式，因而於單層分銷模式下減少了競爭。

根據藥品價格改革通知，所有藥品（麻醉藥及若干精神科藥物除外）的價格管制自2015年6月1日起解除。此舉鼓勵製藥公司增加市場藥品供應。

### 中國中成藥市場未來增長

中國中成藥市場在2015年至2019年經歷迅速增長。據估計，中國中成藥總市場規模由2015年的約人民幣6,252億元增至2019年的約人民幣8,149億元，複合年增長率約為6.8%。中成藥總市場規模預期將由2020年約人民幣8,785億元進一步增至2024年約人民幣11,375億元，複合年增長率約為6.7%。

## 行業概覽



資料來源：歐睿

### 中國東北中成藥市場概覽

#### 市場概覽

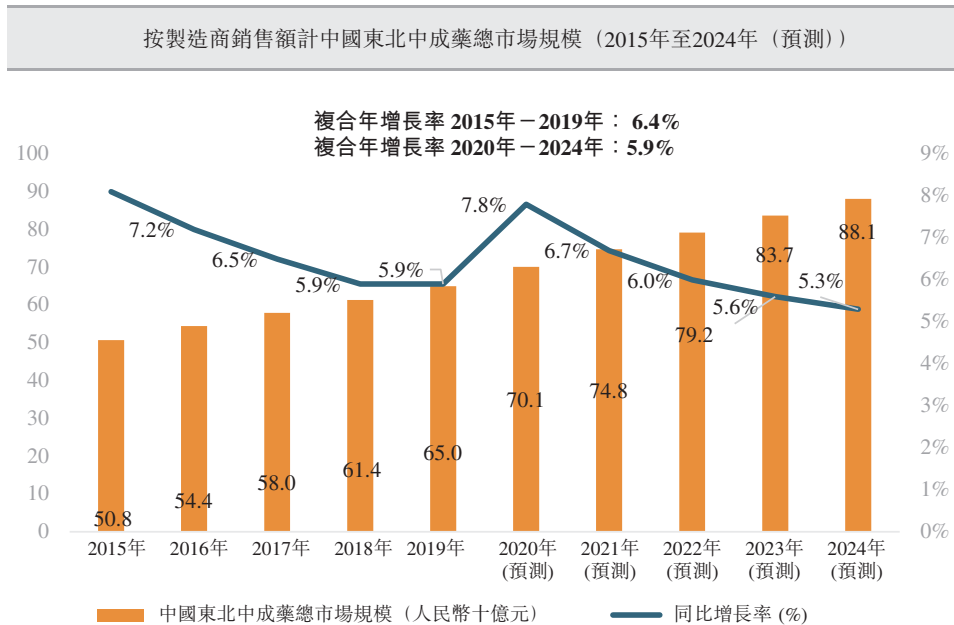
東北地區的中成藥生產商數目眾多，生產各類中成藥。承德御室主要從事生產補氣補血類中成藥丸（「QDBS中成藥」）<sup>(1)</sup>及心腦血管中成藥膠囊（「CC中成藥」）<sup>(2)</sup>業務，並為從事有關中成藥<sup>(1)(2)</sup>生產的非上市龍頭公司之一（按2018年東北（包括黑龍江省、吉林省及遼寧省）銷售額計算）。截至2019年12月31日止三個年度，承德御室超過50%的收益均來自東北。

附註：

- (1) 有舒緩補氣補血類之不適症狀的目標療效的主要產品為氣血雙補丸、補腎填精丸及金匱腎氣丸。
- (2) 有舒緩心腦血管類之不適症狀的目標療效的主要產品為山玫膠囊及心安膠囊。

## 行業概覽

東北中成藥的生產銷售額由2015年的約人民幣508億元增至2019年的約人民幣650億元，複合年增長率為6.4%。預期市場規模將由2020年的約人民幣701億元進一步增至2024年的約人民幣881億元，複合年增長率為5.9%。



資料來源：歐睿

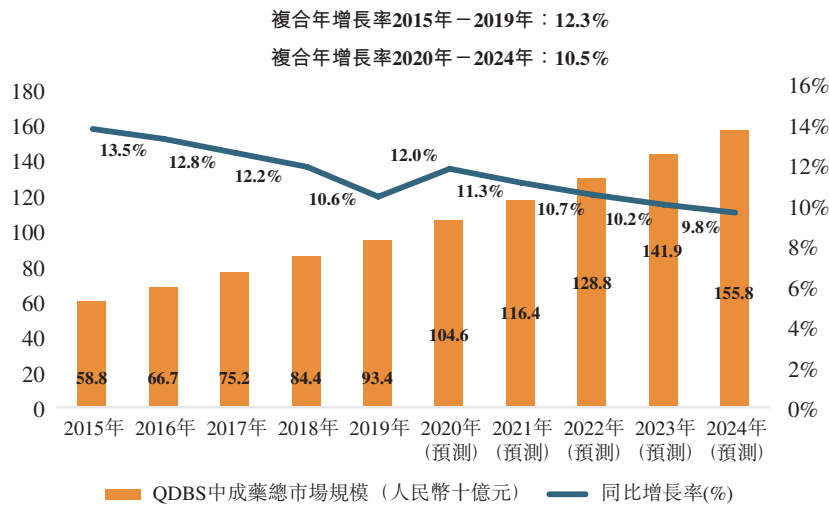
### 中國及東北的QDBS中成藥及CC中成藥市場發展

中國QDBS中成藥市場規模由2015年的約人民幣588億元增至2019年的約人民幣934億元，複合年增長率為12.3%，而中國CC中成藥市場規模由2015年的約人民幣1,537億元增至2019年的約人民幣2,265億元，複合年增長率為10.2%。預期QDBS中成藥市場規模將由2020年的約人民幣1,046億元穩步增長至2024年的約人民幣1,558億元，複合年增長率為10.5%，主要由於個人健康意識提高，及中國公民購買力上升所致。中國CC中成藥市場規模預計將由2020年的約人民幣2,511億元增至2024年的約人民幣3,626億元，複合年增長率為9.6%。根據中國心血管病報告2018，中國心血管及心腦血管病患者可能達到290百萬名，而患者人數估計將在未來十年持續上升超過30%。



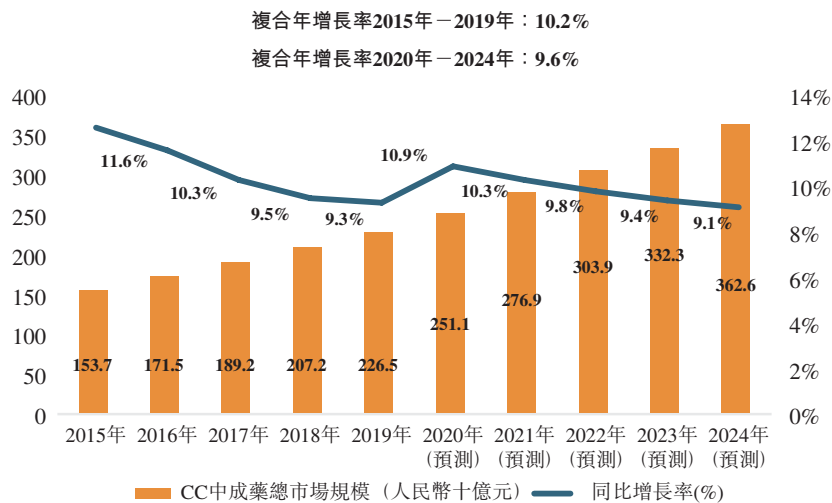
## 行業概覽

按製造商銷售額計中國QDBS中成藥總市場規模（2015年至2024年（預測））



資料來源：歐睿

按製造商銷售額計中國CC中成藥總市場規模（2015年至2024年（預測））

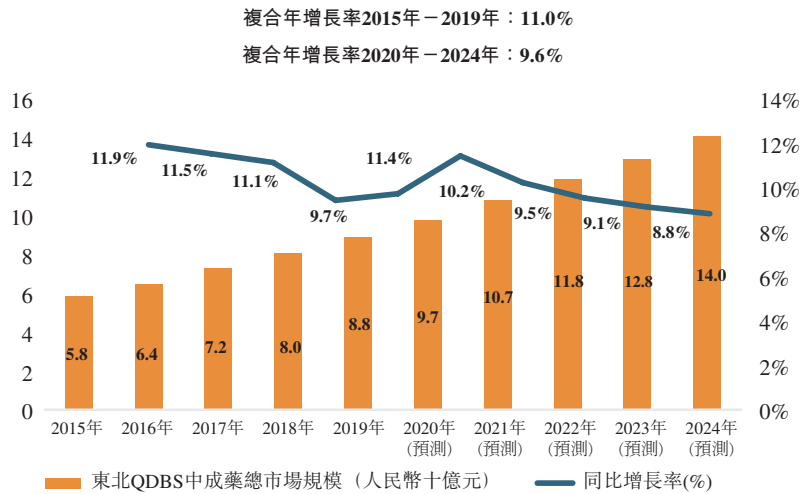


資料來源：歐睿

東北QDBS中成藥市場規模則由2015年的約人民幣58億元增至2019年的約人民幣88億元，複合年增長率為11.0%，而東北CC中成藥的市場規模則由2015年的約人民幣146億元增至2019年的約人民幣198億元，複合年增長率為7.9%。憑藉利好的政府政策<sup>(1)</sup>及中國QDBS中成藥與CC中成藥市場規模的增長，預期東北的QDBS中成藥市場規模將由2020年的約人民幣97億元增至2024年的約人民幣140億元，複合年增長率為9.6%，而東北的CC中成藥市場規模將由2020年的約人民幣216億元增至2024年的約人民幣283億元，複合年增長率為7.0%。

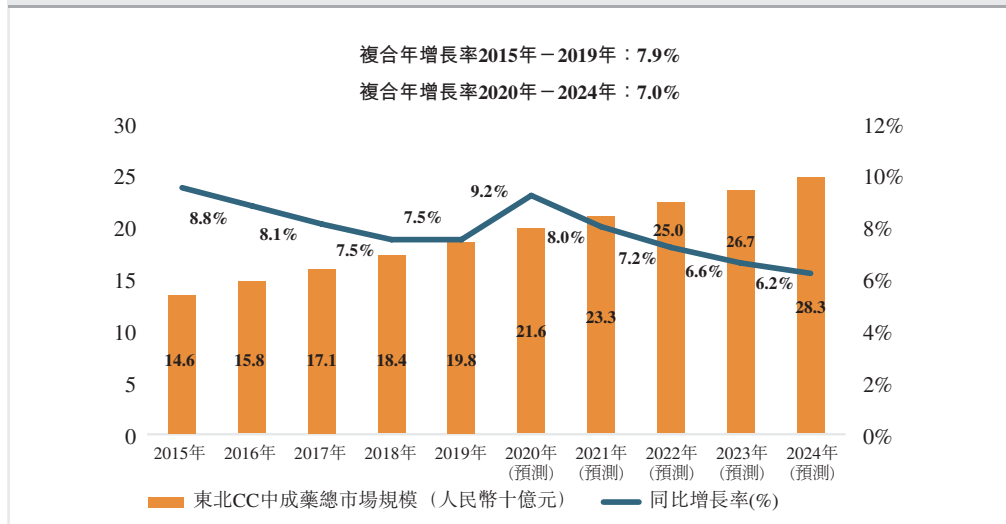
## 行業概覽

按製造商銷售額計中國東北QDBS中成藥總市場規模（2015年至2024年（預測））



資料來源：歐睿

按製造商銷售額計中國東北CC中成藥總市場規模（2015年至2024年（預測））



資料來源：歐睿

附註：

- (1) 東北各省政府推出一系列醫改措施以改革傳統中醫藥系統，包括黑龍江省中醫藥產業發展規劃及關於加強遼寧省中醫藥師承教育工作的通知。

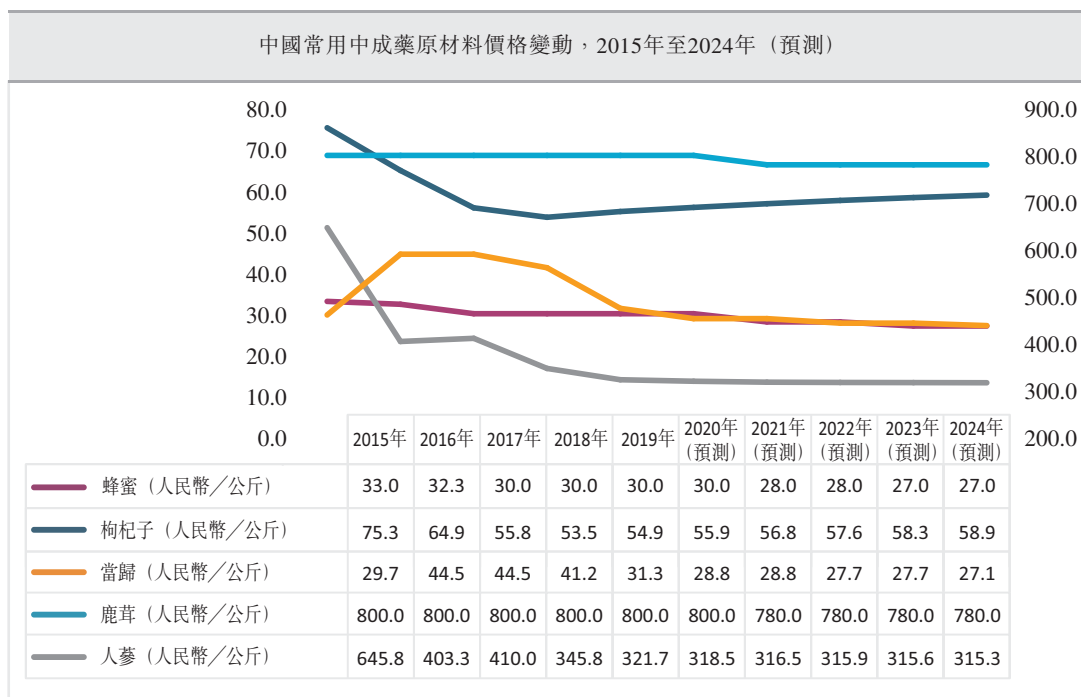
由於中國經濟增長率預期將放緩，2020年至2024年QDBS中成藥及CC中成藥的增長率將低於2015年至2019年。

## 行業概覽

### 主要原材料

中成藥須使用多種基於不同配方的草藥。例如：人蔘、黃芪及山楂葉<sup>(附註)</sup>為本集團主要產品的常用原材料。本集團總部及生產設施的所在地承德市為中國山楂葉的著名種植場地，並為人蔘及黃芪的來源地。

下圖載列若干常用原材料（即蜂蜜、枸杞子、當歸、鹿茸及人蔘）的價格走勢。



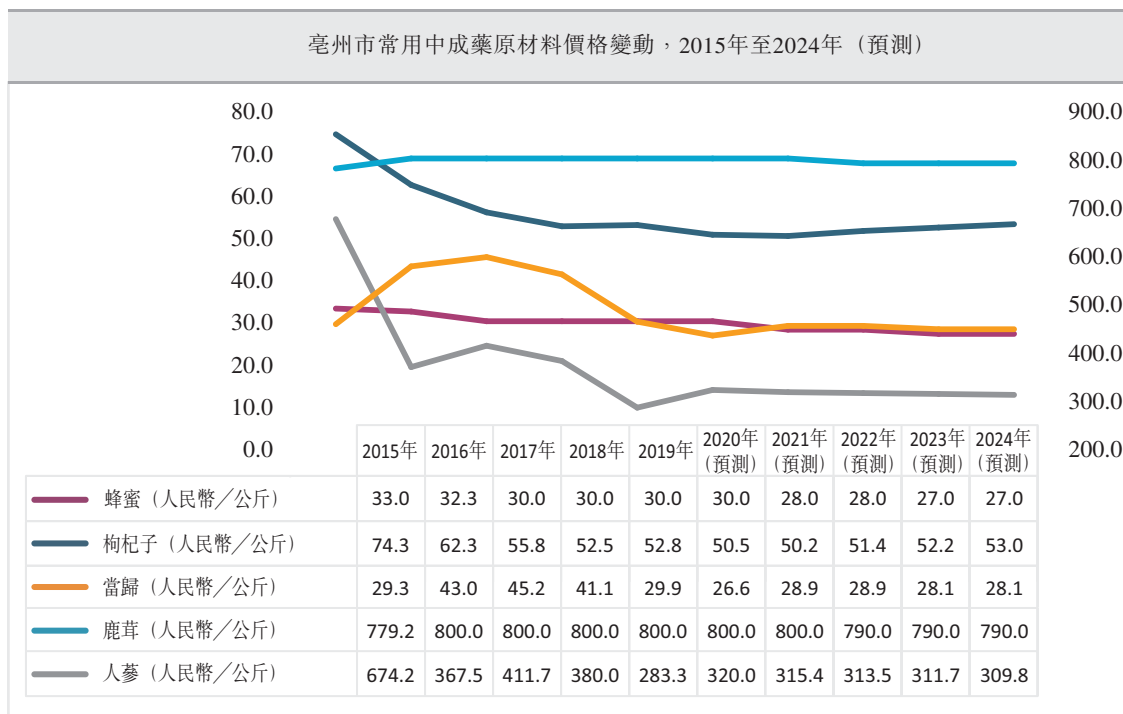
資料來源：歐睿及www.zyctd.com（中藥材天地網）

上述價格走勢反映過往中國平均價格變動，並無計及原材料質量及季節因素。

附註：本集團的中成藥的主要藥物活性成份為山楂葉，而類黃酮則為山楂葉的化學成份之一。山楂葉中的類黃酮對於治療冠狀動脈心臟疾病及心絞痛等心血管病及腦血管病功效顯著。

## 行業概覽

亳州市被視為中華藥都，為最大型中草藥分銷中心。下圖列示上述相同原材料於亳州市的價格走勢。



資料來源：歐睿及www.zyctd.com（中藥材天地網）

上圖列示中國及亳州市常用中成藥原材料的歷史平均價格，其中已計及批發價及零售價。生產商的原材料實際採購價可能會低於該等平均價格。

自2020年5月起購買鹿茸不再受野生動物保護限制，鹿茸的平均價格於2020年下半年約為人民幣850.0元／公斤。

---

## 行業概覽

---

### 在地方政府的支持下，預期中國東北的中成藥市場會持續增長

2019年5月，黑龍江省人民政府頒佈黑龍江省中醫藥產業發展規劃，提出力爭實現全省傳統中醫藥行業於2030年的生產銷售額達到約人民幣1,000億元。該項計劃不僅通過擴大中草藥種植側重傳統中醫藥行業上游發展，同時亦強調產業鏈下游，致力於發展傳統中醫藥保健服務並在三級中醫藥醫院設立預防病患中心。

### 入行門檻

#### 中國中成藥市場受嚴格監管

根據中國法律，所有製藥公司須取得並時刻持有藥品生產許可證方可運作。此外，所有製藥公司須符合GMP認證規定，當中涵蓋原材料、設備、生產環境及質量控制等方面。未取得GMP認證之公司均不得製造藥品。GMP認證於2019年12月1日停止頒發，惟所有製藥公司須自律遵守GMP標準。

#### 中成藥行業高度分散

由於大量生產商提供多種不同產品，令中成藥行業高度分散且競爭激烈，市場上的生產商數目超過1,600家。

#### 華南及華東中成藥市場概覽

根據商務部的藥品流通行業運行統計報告，按2019年收益計，華東及華南的中成藥市場佔中國中成藥市場約57.4%。華南的中成藥市場規模由2015年約人民幣1,404億元增至2019年約人民幣1,872億元，複合年增長率為7.5%。預期華南的中成藥市場規模將由2020年約人民幣2,027億元進一步增至2024年約人民幣2,728億元，複合年增長率為7.7%。華東的中成藥市場規模由2015年約人民幣2,026億元增至2019年約人民幣2,807億元，複合年增長率為8.5%。估計華東的中成藥市場規模將由2020年約人民幣3,083億元進一步增至2024年約人民幣4,257億元，複合年增長率為8.4%。預期華南及華東的中成藥市場將穩健增長。

---

## 行業概覽

---

### 中國中成藥市場的競爭格局

2019年，根據東北非上市QDBS中成藥（藥丸）製造商的市場規模，公司A仍獨佔鰲頭，市場份額約為6.29%。本集團排名第二，市場份額約為1.96%。公司B位列第三，市場份額約為1.60%。公司C及公司D分別排名第四及第五，市場份額分別約為1.37%及1.07%。

2019年，根據東北非上市CC中成藥（膠囊）製造商的市場規模，公司A是首屈一指的製造商，市場份額約為3.06%。公司E、公司F及公司G分別位列第二、第三和第四。本集團則位列第五，市場份額約為0.43%。

以上排名詳述如下。

## 行業概覽

### QDBS中成藥丸

排名	公司名稱	背景	2019年收益 (人民幣百萬元)	2019年 概約市場份額
1	公司A	於中國生產及分銷藥品的私人公司。該公司生產中成藥、西藥、保健品、醫療器械及儀器、生產及銷售酒類及家用化學品。	201.9	6.29%
2	本集團	於中國東北及其他地區生產中成藥。	63.0 (僅計及東北)	1.96%
3	公司B	於中國生產藥物的私人公司。該公司生產暖化劑、酞劑、化痰藥、鎮靜劑、退熱劑、心血管藥物、婦產科藥物及其他產品。	51.4	1.60%
4	公司C	於中國從事藥品研究、生產及分銷的私人公司。該公司生產處方藥物、非處方藥物及其他藥品。	44.0	1.37%
5	公司D	於中國生產藥物的私人公司。該公司亦製造保健及酒類產品。	34.3	1.07%
	其他		<u>2,816.5</u>	<u>87.71%</u>
		總計	<u><u>3,211.1</u></u>	<u><u>100%</u></u>

## 行業概覽

### CC中成藥丸

排名	公司名稱	背景	2019年收益 (人民幣百萬元)	2019年 概約市場份額
1	公司A	於中國生產及分銷藥品的私人公司。該公司生產中成藥、西藥、保健品、醫療器械及儀器、生產及銷售酒類及家用化學品。	183.8	3.06%
2	公司E	主要於中國從事中成藥生產及銷售的私人公司。	62.6	1.04%
3	公司F	總部設於中國的私人公司，其業務線包括批量生產有機及無機醫用化學品。	34.3	0.57%
4	公司G	於中國生產藥品的私人公司，主要從事研發、生產及推銷用於心血管病及心腦血管病及治療範疇的藥品。	30.0	0.50%
5	本集團	於中國東北及其他地區生產中成藥。	25.8 (僅計及東北)	0.43%
	其他	—	5,666.6	94.40%
		總計	<u>6,003.1</u>	<u>100%</u>



## 行業概覽

按2019年收益計，五大非上市QDBS中成藥丸生產商僅佔約12.29%市場份額；按2019年東北的收益計，五大非上市CC中成藥膠囊生產商分別僅佔約5.60%市場份額。由此可見市場分散，並非由單一參與方獨佔。然而，本集團的產品地位具競爭力。在本集團七大主要產品中，其中三種在2019年的市場份額超過10%。

下表載列2019年本集團若干主要產品在其相應分部的市場份額：

產品名稱	2019財年收益 <sup>(3)</sup> (人民幣百萬元)	2019年概約 市場份額 <sup>(4)</sup> (%)
補腎填精丸 <sup>(1)</sup>	49.2	33.1%
山玫膠囊 <sup>(2)</sup>	33.2	17.4%
氣血雙補丸 <sup>(1)</sup>	40.0	15.0%
心安膠囊 <sup>(2)</sup>	14.4	6.6%
金匱腎氣丸 <sup>(1)</sup>	22.5	2.0%
加味逍遙丸	7.3	1.0%
護肝片	7.4	0.8%

我們的分銷業務模式在兩方面值得注意：

- 本集團對分銷商的批發（出廠）價（扣除金錢營銷獎勵）低於行業平均水平，換言之，我們向分銷商提供的折扣率高於行內競爭對手。再者，分銷商對零售商的銷售價一般與行業慣例相符。
- 製藥公司在內部或透過與外部研究機構合作加大其研發力度以促進可持續增長及發展乃屬至為必要。

附註：

- <sup>(1)</sup> 該產品的目標療效為舒緩補氣補血類之不適症狀。
- <sup>(2)</sup> 該產品的目標療效為舒緩心腦血管類之不適症狀。
- <sup>(3)</sup> 加味藿香正氣丸及清瘟解毒丸並無排名，乃由於2019財年錄得的收益為零。
- <sup>(4)</sup> 有關市場份額的計算乃計及生產具有《中國藥典》及《部頒標準》所記載(i)具備類似功效；或(ii)用於相同治療及／或舒緩用途的藥品的所有位於中國的製藥公司而得出。